

# Sobre la Política Tributaria Minera

**Eduardo Titelman**

Master en Economía y Administración Pública

Correo electrónico: [etitelman@gmail.com](mailto:etitelman@gmail.com)

## Resumen

*El negocio de la gran minería privada ha logrado grandes utilidades durante el período 2005 – 2009. Este artículo se centra en desentrañar las causas que posibilitan tal situación, considerando que la utilidad por encima de la necesaria para generar una rentabilidad normal sobre la inversión minera constituye el valor o renta de ese recurso minero. A partir de la base que se requiere una nueva política de la renta del recurso minero que recupere el máximo posible del valor de tal recurso para el Estado, se hace referencia al marco jurídico elaborado por el gobierno militar que consagró la renuncia del Estado a cobrar la renta minera. Se analizan las consecuencias de la ley N° 20.026 (2005) y de la ley N° 20.469 (2010) que consideran impuestos específicos de la actividad minera. Se desarrolla un análisis pormenorizado de los abundantes recursos a los que el Estado ha renunciado con tal legislación que en definitiva establece un subsidio implícito a la gran minería privada. Se argumenta sobre la ausencia de justificación de la invariabilidad tributaria en el sector minero, en un contexto en el que los gestores de cuantiosas inversiones tienen acceso expedito y eficaz a las autoridades y líderes políticos y a los contenidos de los medios de comunicación.*

## La renta del recurso minero en Chile

La tabla N° 1 a continuación, muestra las utilidades y rentabilidades anuales de la Gran Minería Privada en Chile (GMP) en el período 2005-2009<sup>1</sup>. Durante el período, la rentabilidad anual

<sup>1</sup> La GMP incluye a las grandes empresas mineras privadas operando en Chile. En el período 2005-2009, estas empresas representaron sobre el 90% de la produc-

sobre el patrimonio alcanzó un promedio de 83% antes de impuestos y, aproximadamente, 56,8% después de impuestos, generando utilidades netas cercanas a los US\$ 40 mil millones e impuestos en torno a los US\$ 25 mil millones.

**Tabla N° 1: Resultados Gran Minería Privada en Chile, 2005 - 2009**

	Utilidades antes de impuestos (millones de US\$)	Rentabilidad sobre patrimonio antes de impuestos	Utilidades después de impuestos (millones de US\$) *	Rentabilidad sobre patrimonio después de impuestos *	Impuestos pagados (millones de US\$) *	Precio promedio del cobre (US\$/lb.)
2005	7.218	70%	5.269	51%	1.949	167,087
2006	16.983	133%	10.869	85%	6.114	305,295
2007	18.561	117%	12.993	82%	5.568	323,246
2008	11.197	61%	7.166	39%	4.031	315,316
2009	10.872	50%	3.370	34%	7.502	234,217
Total	64.831	-	39.667	-	25.164	-
Promedio	12.966	83,2% **	7.933	56,8% **	5.033	269,032

Fuente: Estados Financieros consolidados, publicados por el Consejo Minero; Memorias de Codelco; precio del cobre, Cochilco

\* Valores estimados sobre la base de informes del Ministerio de Minería, SII y Cochilco.

\*\* Promedio geométrico

Considerando el riesgo del negocio minero y el riesgo-país de Chile, una tasa de rentabilidad anual, antes de impuesto a la renta, en torno al 20% (equivalente a 13%, después de impuesto a la renta) corresponde, posiblemente con cierta holgura, a una *rentabilidad normal*, es decir, resulta, en general, suficiente para incentivar una inversión minera en el país<sup>1</sup>.

En promedio, entonces, el negocio de la GMP, que involucra grandes inversiones, ha sido magnífico para las empresas durante el

ción de cobre privada en Chile.

1 La rentabilidad normal en una industria se obtiene agregando un premio por riesgo específico de la industria y riesgo país, a la tasa de interés libre de riesgo. El impuesto a la renta de los recursos naturales, en proceso de implementación en Australia, incorpora el concepto de rentabilidad minera normal en ese país, como una tasa que adiciona 7 puntos porcentuales al interés sobre bonos del gobierno, o sea aproximadamente 12% en total (antes de impuestos).

La rentabilidad mínima (normal) antes de impuestos exigida por Codelco a sus proyectos de inversión, es sustancialmente inferior a 20%. Más aún, todos los principales proyectos en proceso de inversión de Codelco, los denominados "Proyectos Estructurales", poseen TIR estimadas inferiores a 20% (Hernández, 2010).

período, con rentabilidades muy por encima del mínimo requerido para incentivar la inversión. ¿A qué se debe esto?

La GMP utiliza tecnologías y métodos de gestión ampliamente conocidos. No somete su inversión a altos riesgos: la etapa de exploración es de alto riesgo financiero, pero sólo compromete una parte marginal de la inversión total del proyecto; una vez descubierto y valorizado el yacimiento, viene la gran inversión, que se realiza en tecnologías y mercados seguros, o sea con riesgo relativamente bajo.

En efecto, las suculentas utilidades de la GMP no se deben a una particular y exclusiva habilidad empresarial o tecnológica, o exposición extrema al riesgo, sino al hecho que incluyen, además del pago normal a la inversión, el beneficio que proviene de las bondades de los yacimientos explotados —principalmente de cobre— que el mercado valora altamente en estos años, según lo indican los precios de los minerales que a partir de 2004 marcan una clara tendencia alcista, alcanzando niveles récord a partir del año 2006.

La utilidad por encima de la necesaria para generar una rentabilidad normal sobre la inversión minera, reflejo de la calidad específica, distintiva y no renovable del yacimiento explotado, constituye el valor o renta de ese recurso minero y —ya desde el economista y miembro del Parlamento Inglés, David Ricardo, a principios del siglo XIX— la teoría económica ha demostrado que, en competencia, esa renta será del propietario del recurso<sup>1</sup>. En este caso, considerando 20% como la rentabilidad anual normal, se obtiene que 43,8 mil millones de dólares — más de 2/3 de los 64,8 mil millones de dólares de utilidades antes de impuestos, generadas durante el período—, o sea cerca de US\$ 10 mil millones anuales en promedio, corresponden a la renta o valor del recurso minero.

## El subsidio implícito a la actividad minera

A través de un marco jurídico correspondiente, el gobierno militar consolidó —a partir de los años 70 del siglo pasado— una política que buscaba incentivar fuertemente la inversión privada, local y especialmente extranjera, en el desarrollo de proyectos mineros en Chile. Constitución, Código minero y DL 600, garantizaron al inversionista gran seguridad jurídica y, en particular, dos elementos decisivos para una alta rentabilidad esperada: no-cobro por el valor

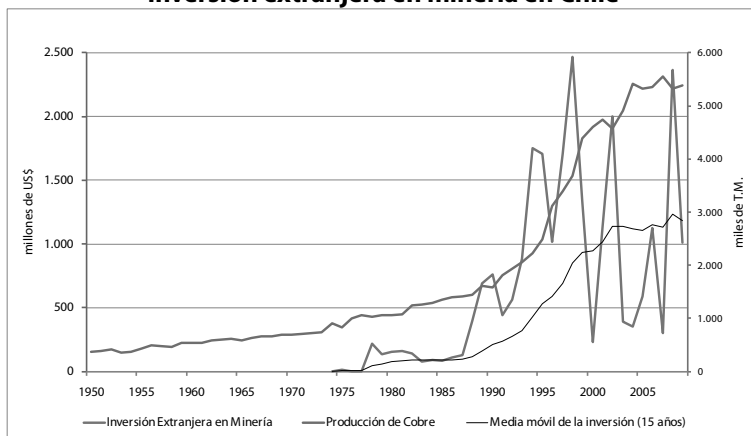
<sup>1</sup> Ricardo (1817).

del recurso explotado (salvo una patente minera simbólica de 0,1 UTM anual por hectárea) y la posibilidad de acogerse a garantías de invariabilidad tributaria. Se otorgaba así, de modo implícito, un subsidio a la actividad minera, al renunciar el dueño de esos recursos —el Estado, según la Constitución de la República— a cobrar la renta minera.

Dicha política —en el contexto de la riqueza geológica del país y otros atributos como la cercanía de los yacimientos a puertos de embarque—, potenciada por el retorno a la democracia, que refuerza la seguridad jurídica en general, tuvo excelentes resultados en sus propios términos: desde inicios de los 90 del siglo pasado, Chile experimentó un vigoroso *boom minero* impulsado por la inversión privada, principalmente extranjera: en el período 1990-2009 se invirtieron algo más de US\$ 22 mil millones en minería en el marco del DL 600, aumentando la tasa de crecimiento promedio anual de la producción de cobre en Chile, desde 3,1% en el período 1925-1950<sup>1</sup> y 3,8% en el período 1950-1990<sup>10</sup>, a más de 6,6% entre 1990 y 2009<sup>2</sup>.

El gráfico N° 1 a continuación, ilustra el sustancial incremento de la inversión extranjera en minería y la producción de cobre, a partir de los años 90 del siglo pasado:

**Gráfico N° 1: Producción de cobre e inversión extranjera en minería en Chile**



Fuente: Elaborado sobre la base de datos del Comité de Inversiones Extranjeras y Cochilco.

1 Cálculo basado en datos en Meller (1996).

2 Fuente: Cochilco ("Estadísticas Históricas" en [www.cochilco.cl](http://www.cochilco.cl)).

En los primeros años del *boom* de inversión extranjera, las rentabilidades y utilidades de la GMP fueron relativamente moderadas: entre 1994 y 2003, las utilidades totales antes de impuestos de las 10 mayores empresas de la GMP —que representan la casi totalidad de la utilidad de la GMP— alcanzaron, en promedio, en torno a US\$ 800 millones anuales<sup>1</sup>. Esto se debió no sólo a algunos años de precios relativamente bajos de los minerales, sino también al tiempo que requieren los proyectos mineros para alcanzar su producción en régimen y amortizar las masivas inversiones.

Sin embargo, como se aprecia en la tabla N° 1, a partir de mediados de la primera década de este siglo, aumentan drásticamente las utilidades de la GMP. Para ese resultado se conjugan, por una parte, el hecho que entonces se encuentran ya en régimen los principales proyectos mineros en Chile y, por otra parte, la consolidación de cambios estructurales en la economía global que implicaron alzas sustanciales en los precios de los minerales en respuesta a un aumento significativo y sostenido en la demanda de minerales: mientras que los países industrializados adoptan sistemáticamente políticas macroeconómicas expansivas y de rescate financiero, que impiden la caída significativa de su producción industrial en situaciones de crisis, algunas economías emergentes logran altas y sostenidas tasas de crecimiento. Esto implica que se suma a la demanda resguardada de las economías industrializadas, una importante demanda de minerales para sustentar el desarrollo de las economías emergentes mencionadas, notablemente China, de su infraestructura urbana y energética y de su creciente producción industrial<sup>2</sup>.

De este modo, a través de las sustanciales utilidades y rentabilidades que perciben las empresas de la GMP, a partir de 2004-2005 comienza el pago masivo del subsidio a la actividad minera, implícito en la política minera iniciada en los años 70 del siglo pasado y que, en lo fundamental, se mantiene aún vigente.

---

1 Estimado sobre la base de Cochilco (2008).

2 China consumía 12,8% del cobre refinado consumido mundialmente en el año 2000, aumentando su participación a 38,9% en el año 2009. Esto, a pesar que el consumo de los demás países creció, durante ese mismo período, en 84%. Fuente: Cochilco (2010).

## Se requiere una nueva política de la renta del recurso minero

Los dilemas sobre cómo maximizar la contribución de los recursos naturales de una nación a su bienestar, atraviesan los países y las épocas. Están tan presentes hoy en Chile como en Irak o Australia. Y han estado igualmente presentes en nuestra historia: en la “Ley del Nuevo trato” de 1955, que buscaba incentivar la inversión y la producción de la minería industrial de propiedad extranjera operando en Chile; en la *chilenización* y la nacionalización del cobre —a fines de los años 60 y comienzo de los 70 del siglo pasado— que buscaban incrementar la participación de los chilenos en los beneficios generados por la industria minera local.

Por otra parte, los riesgos asociados a la explotación intensiva de recursos naturales han contribuido a la irrupción de los temas del desarrollo sustentable al centro de las preocupaciones de la moderna economía global, y a otros intensos debates, en distintos momentos de nuestra historia, en torno a hipótesis tales como: la estrategia de sustitución de importaciones<sup>1</sup> y la teoría de la dependencia<sup>2</sup>, que alertaban sobre obstáculos al desarrollo económico de países como Chile, derivados de un orden internacional caracterizado por un centro-industrializado y una periferia-abastecedora-de-materias-primas; la denominada “maldición de los recursos naturales”, alertando sobre el posible desarrollo de una idiosincrasia rentista y corrupta, asociada a la explotación de abundantes recursos naturales<sup>3</sup>; la “enfermedad holandesa”, aludiendo a los negativos efectos sobre la economía, que puede inducir, a través del tipo de cambio, la bonanza exportadora de recursos naturales<sup>4</sup>.

Respecto del Chile actual —además del fomento productivo a la pequeña y mediana minería a través de ENAMI, el tímido apoyo al desarrollo de encadenamientos productivos y la paulatina, y demasiado lenta en algunos aspectos<sup>5</sup>, construcción de la institucionalidad regulatoria hacia la convergencia con los

---

1 Prebisch (1949).

2 Dos Santos (1978).

3 Sachs (2001).

4 Corden (1984).

5 Ver por ejemplo la larga, y aún infructuosa, historia de los proyectos de ley sobre cierre de faenas mineras y pasivos ambientales mineros.

estándares globales de sustentabilidad—, el eje de la política minera ha estado constituido por el incentivo a la inversión y desarrollo de una Gran Minería Privada, en coexistencia con la Gran Minería Estatal —Codelco— que se gestó en los procesos de *chilenización* y nacionalización del siglo pasado. En el marco de esa política, ambos tipos de minería no se han desarrollados con igual vigor, sino que la ventaja de la inversión privada ha sido evidente: mientras que la producción de cobre de Codelco creció en torno al 42% entre 1990 y 2009, la producción privada de cobre en Chile aumentó más de 8 veces y su participación en el total de la producción chilena, aumentó de 25% en 1990, a 67% en 2009<sup>1</sup>.

Sin embargo, desde el punto de vista de la máxima apropiación posible del valor del recurso por el Estado y el bien común, esa combinación Minería Estatal-Privada es subóptima. Esto, porque privilegia el desarrollo, justamente, de aquel tipo de minería que, a través del cuantioso subsidio implícito que recibe, entrega la casi totalidad del valor del recurso minero a inversionistas privados, mayoritariamente extranjeros. Esto, mientras la Gran Minería Estatal, que entrega la totalidad del valor del recurso que explota al Estado, crece a un ritmo modorro, y sobre la base de yacimientos ya envejecidos y proyectos cada vez más riesgosos por sus complejidades técnicas y estrechos márgenes.

Por consiguiente, se requiere una política minera más equilibrada entre gran minería privada y estatal, que recupere el máximo posible del valor del recurso para el Estado, sin mermar el vigor del desarrollo minero que corresponde a un país dotado de la riqueza geológica de Chile. Esto se podría lograr, por una parte, con una política de desarrollo de Codelco mucho más osada y emprendedora que —junto con incrementar su eficiencia y su blindaje ante amenazas de utilización clientelista, corporativista o de la política contingente—, en primera instancia, aumente drásticamente su gasto en exploración y promueva su diversificación hacia otros minerales así como la creación y desarrollo de empresas relacionadas proveedoras de servicios mineros de alto valor agregado.

Por otra parte, el reequilibrio de la política minera hacia una mayor recuperación del valor del recurso para el Estado, implica también la eliminación del subsidio implícito a la GMP. La evolución

---

1 Cochilco (2010).

institucional y económica que ha tenido Chile en las últimas décadas, y las perspectivas de los mercados de minerales, hacen posible y pertinente, aumentar sustancialmente los derechos de explotación y/o tributos vigentes sobre la actividad de la GMP —respetando por supuesto todos los derechos legales adquiridos por esas empresas— y, con ellos, la contribución de la minería al bien común de la Nación. Esto, manteniendo el incentivo para invertir en la minería chilena, ya que en la economía global moderna abunda el capital dispuesto a realizar en Chile inversiones masivas capaces de generar rentabilidades normales o moderadamente por sobre aquello, especialmente cuando se trata de inversión en la extracción de cobre y otros minerales cuyo abastecimiento seguro es —y continuará siendo en el futuro previsible— ávidamente requerido por países como China.

No se trata entonces de desincentivar la inversión extranjera, componente imprescindible del desarrollo en la economía moderna y globalizada, sino de establecer un nuevo tipo de relación, más justo y razonable, entre los inversionistas mineros y el Estado, en representación del bien común nacional. Las utilidades ya obtenidas por la GMP, constituyen cumplimiento con creces de cualquier promesa del Estado de Chile que, en este ámbito, pudieran invocar los inversionistas extranjeros protagonistas del boom minero iniciado en los años 90 del siglo pasado.

## **El Impuesto específico a la actividad minera (IEM)**

### **Impuesto específico a la actividad minera - 1 (2005)**

La entrega del principal recurso natural del país para su explotación virtualmente gratuita por inversionistas privados, principalmente extranjeros, es desaprobada por una parte importante de la ciudadanía. Esto se refleja, por ejemplo, en la ampliamente difundida percepción que la minería privada no aporta suficientemente al desarrollo nacional<sup>1</sup> y, también, en la amplia

---

1 Según la encuesta Minerobarómetro 2010 ((Instituto Mori y Pontificia Universidad Católica (2010))), sólo un 13% de los encuestados a nivel nacional consideraba que el principal aporte de las empresas mineras privadas a Chile era su aporte al desarrollo económico del país y recursos para el Estado; un 6% pensaba que no había ningún aporte a Chile y un 41% no sabía cuál era su principal aporte a Chile



mayoría de chilenos que se oponen a toda participación de capitales privados en Codelco<sup>1</sup>.

La percepción pública mencionada, junto a los argumentos económicos que apoyan esa percepción, llevaron a que en mayo de 2005 —durante el gobierno de centroizquierda encabezado por Ricardo Lagos— se promulgara la ley N° 20.026, estableciendo un impuesto específico a la actividad minera. En ella se estableció una tasa de impuesto del 5% sobre el resultado operacional de la actividad minera<sup>2</sup> y la posibilidad que los inversionistas extranjeros se acojan a 15 años de invariabilidad tributaria respecto de cualquier impuesto específico a esa actividad, incluyendo eventuales alzas en las patentes de exploración y explotación, regalías, cánones, etc. También, se ofrecía tasas ligeramente menores y la invariabilidad tributaria indicada, por un período de 12 años, a aquellas empresas que se acogieran voluntariamente a la nueva ley, sin estar obligadas a hacerlo por gozar de invariabilidad tributaria en el marco del DL 600. Esta última era la situación de las principales empresas mineras privadas operando en Chile que suscribieron el nuevo marco tributario a cambio de cancelar un IEM según una tasa efectiva promedio ligeramente inferior a 4%<sup>3</sup>, garantizada por invariabilidad tributaria hasta el año 2017, y a partir de entonces, según la tasa general (5%), ya sin garantía de invariabilidad.

Si bien la introducción del IEM tuvo la importancia de poner término a la política de entrega gratuita del recurso minero, se debe

---

o no respondía.

1 Según la encuesta Minerobarómetro 2010 (ibíd.), 84% de los encuestados a nivel nacional se oponían a la privatización de Codelco y sólo un 19% estaba de acuerdo con que las AFP tuvieran una participación en su propiedad.

2 Considerando que el IEM se aplica sobre el resultado operacional —no el resultado final— y que se reconoce como gasto, para efectos del pago de impuesto a la renta, la tasa efectiva general del IEM sobre las utilidades asciende, en realidad, a sólo algo más de 3,25%.

Conceptualmente, un impuesto que grava la renta del recurso, debiera aplicarse sobre las utilidades que exceden la rentabilidad normal. Sin embargo, se escogió como base del impuesto al resultado operacional por estimarse, por una parte, que la posibilidad de elusión tributaria es mayor respecto del resultado final de la empresa —que incluye ingresos y gastos financieros— que respecto del resultado operacional y, por otra parte, que existe una correlación positiva clara entre resultado operacional y resultado final de la empresa.

3 La tasa hasta 2017 era 4%, pero los dos primeros años del impuesto, esas empresas se beneficiaban de un crédito al impuesto a la renta, equivalente al 50% del IEM.

constatar también que prolongó y amplió significativamente el blindaje tributario para las principales empresas de la GMP. Asimismo, el IEM introducido en 2005, significó el pago sólo de una pequeña parte del valor del recurso minero, manteniendo un subsidio implícito substancial para esas empresas: en el período 2005-2009, el IEM generó una recaudación anual neta adicional para el Estado, en torno a los US\$ 350 millones (en torno a 3,5% del valor del recurso); reduciendo la rentabilidad promedio de la GMP durante el período —después de impuestos a las empresas y sus dueños— sólo en algo más de 2 puntos porcentuales, hasta 56,8%, todavía muy por sobre lo requerido para atraer la inversión<sup>1</sup>.

### **Impuesto específico a la actividad minera - 2 (2010)**

Algunos años después, con el declarado propósito principal de recaudar en el corto plazo recursos para el financiamiento de la reconstrucción del país —a raíz del terremoto-maremoto del 27 de febrero de 2010— el gobierno de centroderecha encabezado por Sebastián Piñera, inició un proceso legislativo que culminó con la promulgación en 2010, de la ley N° 20.469 que introduce modificaciones al IEM. La ley sustituye la tasa fija de IEM, por una escala según la cual la tasa del IEM aumenta con el margen operacional de la empresa<sup>2</sup> de acuerdo a la tabla siguiente:

**Tabla N° 2: Tasa de IEM según Ley N° 20.469**

En el largo plazo y para nuevos proyectos (%)

Margen Operacional	0-35	35-40	40-45	45-50	50-55	55-60	60-65	65-70	70-75	75-80	80-85	85-100
Tasa de IEM	5,00	5,31	5,78	6,40	7,09	7,83	8,69	9,71	10,93	12,34	13,97	14,00

Considerando la existencia de una correlación positiva entre margen operacional y rentabilidad del negocio, la tabla busca un efecto progresivo del impuesto (aumento de la tasa de IEM junto con la rentabilidad de la empresa). Además, la modificación conlleva un alza de la tasa de IEM promedio esperada, para nuevos proyectos y en el largo plazo. Así, por ejemplo, la aplicación de esta tabla a la GMP durante el período 2005-2009, habría implicado una tasa promedio en torno al 7,83%, en lugar del 5% vigente en el largo plazo según la

1 Resultados elaborados sobre la base de tabla N° 1.

2 Definido como resultado operacional dividido por ingreso operacional.

ley anterior<sup>1</sup>.

Además, la nueva ley estipula un régimen transitorio especial para las empresas que —gozando de derechos de invariabilidad tributaria, válidos en general hasta 2017 según las disposiciones de la anterior ley de IEM— se acojan voluntariamente a ella. Esa opción del régimen transitorio, aplicable a la casi totalidad de la GMP operando en Chile en 2010, establece, del modo siguiente, un alza en la carga tributaria promedio esperada, a cambio de una prolongación de los derechos de invariabilidad tributaria:

- a) Durante los años 2010, 2011 y 2012, rige la siguiente escala *Margen operacional/Tasa de IEM*, con menor carga tributaria que la de largo plazo:

**Tabla N°3: Tasa de IEM según ley N° 20.469, en 2010-2012**

Empresas voluntarias (%)

Margen Operacional	0-40	40-45	45-50	50-55	55-60	60-65	65-70	70-100
Tasa de IEM	4,00	4,50	5,25	6,00	6,75	7,50	8,25	9,00

Considerando la bonanza de nuestros minerales de exportación, proyectada para los próximos años, dicha escala trianual implica una tasa de IEM promedio esperada durante esos años, mayor que el 4% vigente según la ley anterior lo que, según las estimaciones del gobierno durante el proceso legislativo, permitiría un aumento total en torno a US\$ 1.000 millones en la recaudación fiscal, en su mayoría destinado a contribuir al financiamiento de la reconstrucción.

- b) Durante le período 2012-2017, una tasa de IEM única de 4%, igual a la que garantizaba para esos años la invariabilidad tributaria existente al amparo de la ley de IEM de 2005.
- c) A partir de 2018, año en que acaba la invariabilidad tributaria otorgada por la ley de IEM anterior, rige la escala *Margen operacional/Tasa de IEM* de largo plazo (Tabla N°2), con una vigencia garantizada por un nuevo período

1 Este fue el margen operacional promedio anual de la GMP en el período 2005-2009: 2005: 54%; 2006: 66%; 2007: 65%; 2008: 48%; 2009: 47%; promedio 2005-2009: 56%.

de invariabilidad tributaria que se extiende, desde 2017, hasta 2023.

Para estimar el incremento en la carga tributaria esperada, implícito en la transacción voluntaria ofrecida en el régimen transitorio, es pertinente simular su aplicación a los resultados de la GMP durante el período 2005-2009. Esto pues dicho período sirve adecuadamente para proyectar efectos futuros ya que captura el reciente cambio estructural en los mercados de los minerales que, impulsados principalmente por China, permite proyectar, según la mayoría de los analistas, altos precios para los próximos años, similares a los del período 2005-2009<sup>1</sup>.

El resultado de la simulación arroja que, en síntesis, el régimen transitorio ofrece a la GMP operando en Chile en 2010, aceptar un incremento estimado en la tasa promedio de IEM, de 4% a 5,03%, entre 2010 y 2017, y de 5% a 7,83%, entre 2018 y 2023, a cambio de la garantía que la tasa de IEM no será incrementada entre 2018 y 2023. Por consiguiente, la evaluación de esta transacción requiere estimar las tasas de IEM que registrarían sobre esas empresas a partir de 2018, si no estuvieran protegidas por invariabilidad tributaria. Mientras mayores tales tasas, más conveniente será la transacción para las empresas y menos conveniente para el Estado, el punto de quiebre siendo 11,2%: si la tasa promedio de IEM a partir de 2018 fuera superior a 11,2% entonces, en valor presente (tasa de descuento=10%), el impuesto recaudado de la GMP entre 2010 y 2023 sin acogerse a la nueva ley, sería superior a la recaudación esperada en el caso de acogerse a ella. Por consiguiente, para establecer si la ley de IEM de 2010 fue un buen negocio para la GMP o para Chile, resta evaluar si una tasa de IEM promedio superior a 11,2% sería viable y conveniente desde el punto de vista de Estado, en el sentido de permitir maximizar la recaudación fiscal sujeto a mantener las tasas de rentabilidad suficientemente altas para incentivar la inversión en minería.

---

1 Así, por ejemplo, el Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre que asesora al Ministerio de Hacienda en la definición de ese parámetro para la elaboración del Presupuesto de la Nación, estableció como precio promedio del cobre proyectado para el período 2011-2020, un precio de 259 centavos de dólar la libra en moneda de 2011 (DIPRES (2010)). En el período 2005-2009, el precio promedio del cobre fue muy similar, 256 centavos de dólar la libra en moneda corriente.

## La pérdida patrimonial del Estado de Chile

En ese contexto, la tabla N° 4 a continuación informa los resultados de simular diversas tasas promedio de IEM sobre la GMP en el período 2005-2009. Por las razones indicadas anteriormente, esta simulación permite una razonable proyección del impacto sobre la recaudación fiscal y los resultados de las empresas, después de impuestos, de eventuales modificaciones del IEM.

**Tabla N°2: Simulación de distintas tasas de IEM sobre la GMP en 2005 - 2009**

Tasa del Impuesto Específico a la Actividad Minera (millones de US\$)	Recaudación Fiscal total anual (millones de US\$)	Mayor Recaudación anual (valor acumulativo) (millones de US\$)	Utilidades anuales después de Impuestos (millones de US\$)	Rentabilidad anual sobre patrimonio después de impuestos
0%	4.538	-----	8.428	54,1%
4%	4.899	360	8.068	51,8%
5%	4.989	451	7.977	51,2%
7,83%	5.244	705	7.723	49,6%
10%	5.439	901	7.527	48,3%
20%	6.340	1.802	6.626	42,5%
30%	7.242	2.703	5.725	36,7%
40%	8.143	3.605	4.823	31,0%
50%	9.044	4.506	3.922	25,2%
60%	9.945	5.407	3.021	19,4%

Fuente: Elaborado sobre la base de los Estados Financieros consolidados, publicados por el Consejo Minero, y las Memorias de Codelco.

\* Se asume 20% antes de impuestos como rentabilidad normal.

\*\* Se asume distribución de 100% de utilidades a dueños.

De la tabla se desprende que una tasa de IEM superior a 11,2% (el *punto de quiebre* indicado anteriormente) sería factible y altamente conveniente para el Estado. Así por ejemplo, un incremento de la tasa del IEM hasta 40%, reduciría la rentabilidad anual promedio de la GMP, después de impuestos a las empresas y sus dueños, a un todavía muy atractivo nivel superior a 30%. Al mismo tiempo, ese incremento de la tasa de IEM a 40%, aumentaría la recaudación fiscal anual en más de US\$ 3 mil millones en comparación a un IEM de 5% (tasa promedio de largo plazo según la ley de IEM de 2005) y, en

cerca de U\$ 2,9 mil millones, en comparación a un IEM de %7,83 (tasa promedio de largo plazo según la ley de IEM de 2010).

El ejercicio anterior evidencia los abundantes recursos a los que el Estado ha renunciado con ambas leyes de IEM, por la vía de continuar con un generoso subsidio implícito a la GMP. Subsidio que va mucho más allá de lo necesario para incentivar la inversión privada en minería y que, por lo tanto, constituye, de hecho, una sustancial pérdida patrimonial del Estado de Chile, en detrimento de las urgentes necesidades de nuestro desarrollo económico y social<sup>1</sup>.

Conviene en este punto aclarar que un impuesto al valor del recurso estructurado adecuadamente, debería establecer una tasa de IEM de 0% respecto del segmento de las utilidades que resulta de la rentabilidad normal sobre el patrimonio. Esto elimina la posibilidad de desincentivar la inversión minera por causa de una tributación excesiva —aún cuando la tasa de IEM sobre el resto de las utilidades sea alta— ya que en el caso de precios bajos de los minerales, o sea de baja o nula renta del recurso, la recaudación tributaria del IEM también sería baja o nula, prevaleciendo sólo la carga tributaria normal.

La existencia de una renta o valor del recurso minero, incluida en las utilidades, generando rentabilidades sobre lo normal, es lo que justifica y permite establecer un impuesto específico a la actividad minera, sin desincentivar la inversión. Esto no puede replicarse exitosamente en sectores donde no existan condiciones similares. En la confusión al respecto se basó el principal argumento que se intentó utilizar para justificar el apoyo a las bajas tasas promedio de IEM de la ley 20.469 de 2010. Se argumentó entonces —por lo demás sobre la base de datos imprecisos y pobremente documentados— la existencia del peligro de un desvío de la inversión hacia otros países mineros en el caso de establecer tasas de IEM que implicaran una carga tributaria total para la minería (Impuesto a la Renta más IEM) superior a la existente en esos países. Esas alertas obviaban el hecho que el capital fluye tras tasas de rentabilidad atractivas, después de impuestos, no tras cargas tributarias totales menores per se: una

1 Se ha utilizado una tasa de IEM de 40% como referencia, pero, como lo muestra la tabla N° 2, otras tasas superiores a 11,2% son posibles. El propósito del ejercicio no era establecer una tasa óptima de IEM sino dimensionar la pérdida patrimonial del Estado de Chile. La tasa óptima de IEM corresponde que sea establecida como resultado de una evaluación democrática sobre la base de información abundante y validada.

rentabilidad normal o sobre lo normal, después de impuestos, atrae inversión sin importar cuál sea la carga tributaria.

Incentivar la competencia entre países por la menor tributación minera, es una estrategia comercial funcional para empresas multinacionales dedicadas a la extracción de recursos naturales, pero no es funcional para el desarrollo de países dotados de abundantes recursos naturales. Sería preferible que se buscara la coordinación en ese ámbito con países similares al nuestro, en lugar de hacerse eco de temores infundados al respecto, que sirven para allanar el camino a políticas públicas inadecuadas.

### **Fallas de la democracia de mercado: la velada captura del Estado**

Al constatar los cuantiosos recursos que el Estado ha ido dejando sobre la mesa negociadora a los grandes inversionistas mineros, surge la pregunta: ¿Cómo es posible en democracia, la consolidación de tal brecha entre bien común, por un lado, y legislación y política pública, por el otro?

Una empresa extranjera que inició sus inversiones masivas en la GMP en 1990, habrá retirado hasta 2023, succulentas ganancias al amparo de 33 años de invariabilidad tributaria. Habrá dispuesto por 15 años del recurso minero sin costo. Después, habrá recibido sucesivas extensiones de la invariabilidad tributaria, por 12 años y 6 años, a cambio de incrementos marginales en el costo por explotar el recurso, muy por debajo de su valor económico.

Ambas extensiones de la invariabilidad tributaria fueron el resultado de sendos procesos legislativos de alza tributaria compensada y voluntaria, o sea con derecho a veto por parte de los contribuyentes afectados. Sin embargo, la modificación de la tasa de un impuesto es un juego suma-cero: si el contribuyente gana (paga menos), el fisco necesariamente pierde (recauda menos). Por lo tanto, es evidente que tales procesos, voluntarios para el contribuyente, no podían culminar sino con un resultado conveniente para él, en detrimento del Fisco. Entonces, ¿Por qué se embarcaron en ellos distintos gobiernos y parlamentos, todos obligados a velar por el bien común?

Las interrogantes indicadas permiten develar una profunda debilidad por corregir en nuestra democracia de mercado, que ayuda a entender la triste historia del royalty minero: existe una asimetría radical y decisiva entre las partes cuyos intereses se enfrentan en este tipo de negociación con cuantiosos recursos en juego. Por un lado, el interés de los inversionistas está representado por directores de empresa cuya obligación legal exclusiva, auditada por los inversionistas sobre la base de informes cuantitativos y cualitativos pertinentes, y sujeta a significativos premios y castigos, es maximizar el valor patrimonial de la empresa en el marco de la ley. Frente a ellos, el interés social común, está representado por un entramado de actores políticos cuyo mandante final es un público amplio y disperso, que no dispone de mecanismos ni recursos para auditar adecuadamente el efecto patrimonial de lo obrado por sus representantes en un tema como éste de complejidades técnico-económicas.

Más aún, los efectos de la asimetría se potencian por el hecho que, en nuestro sistema, los gestores de cuantiosas inversiones y ganancias tienen acceso expedito y eficaz a las autoridades y líderes políticos, y a los contenidos de los medios de comunicación. No así los dispersos beneficiarios del bien común, cuya principal comunicación con el poder consiste en la recepción de imágenes emocionales intencionadas, a través de los medios de comunicación de masas.

Por estas razones, la resolución de dilemas sociales en que —como en este caso— el bien común enfrenta poderosos intereses particularistas, en general se caracteriza por debates públicos superficiales y manipulados; tratativas al interior de las elites del poder y el dinero, que culminan con el discreto placer de demostrarse recíprocamente razonables; resultados acordes con los intereses particularistas, junto a ensalzados premios de consuelo para los beneficiarios del bien común.

¿Cómo reducir la mencionada asimetría y la velada captura del Estado que ella implica? Es esa una reflexión que escapa al ámbito de este artículo. Sin embargo, dos propuestas someras para ayudar a provocarla:

- Crear una institucionalidad autónoma —estatal y/o privada sin fines de lucro— encargada de proveer y difundir ampliamente, información y análisis técnico-científico relevante y de fácil comprensión, respecto de proyectos de ley y políticas públicas con complejidades técnicas.



- Avanzar hacia un liderazgo político menos elitista y más democrático; realista y tolerante, pero estudioso y programático; altruista y ético hasta que duela.

## Referencias

**Business Day.** "RSPT v MRRT - the differences". Disponible en: <http://www.smh.com.au>. Consultado el 12-07-2010.

**Cámara de Diputados de Chile.** Informes de la tramitación de los proyectos de ley que relacionados con el Impuesto Específico a la Actividad Minera. Disponible en: [www.camara.cl](http://www.camara.cl).

**Consejo Minero.** Estado financieros consolidados (2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009).

**Corden, Warner Max.** 1984. "Booming Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Consolidation". *Oxford Economic Papers New Series*. 36.

**Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco).** Estados Financieros (2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009).

**Dirección de Presupuestos (DIPRES).** Acta de resultados del Comité Consultivo del Precio del Cobre. Disponible en: [www.dipres.cl](http://www.dipres.cl).

**Dos Santos, Teothonio.** 1978. *Imperialismo y dependencia*. México: Ediciones Era.

**Gobierno de Australia,** Australia's future tax system- Disponible en: <http://taxreview.treasury.gov.au>.

**Hernández, Diego.** 2010. "Codelco: Desafíos del Principal Productor de Cobre de Chile". Presentación en Seminario organizado por Cochilco en septiembre de 2010, Santiago de Chile. Disponible en: [www.cochilco.cl](http://www.cochilco.cl).

**Instituto Mori y Pontificia Universidad Católica.** 2010. Minerobarómetro 2010.

**International Tax Dialogue.** *The Taxation of Petroleum and Minerals: Principles, Problems and Practice*. Disponible en: <http://www.itdweb.org>.

**Ley N° 20.026.** 2005. Que establece un impuesto específico a la actividad minera.

**Ley N° 20.469.** 2010. Que introduce modificaciones la tributación específica de la actividad minera.

**Martner, Gonzalo.** Impuestos mineros: Chile no es Australia, La Tercera, octubre de 2010. Disponible en <http://blog.latercera.com/blog/gmartner>.

**Meller, Patricio.** 1996. *Un Siglo de Economía Política Chilena (1989 – 1990)*. Santiago de Chile: Editorial Andrés Bello.

**Prebisch, Raúl.** 1950. *Estudio económico de América Latina, 1949*. Nueva York: Naciones Unidas.

**Ricardo, David.** 1973 (1ª edición en 1817). *The Principles of Political Economy and Taxation*. London: J. M. Dent & Sons Ltd.

**Sachs, Jeffrey; Warner, Andrew.** 2001. "The Curse of Natural Resources". *European Economic Review*. 45.

**Senado de la República.** Informes de la tramitación de los proyectos de ley que relacionados con el Impuesto Específico a la Actividad Minera. Disponible en: [www.senado.cl](http://www.senado.cl).

**Titelman, Eduardo.** 2008. "Desafíos estratégicos de la Política Minera". Presentación en seminario organizado

por Cochilco en Agosto de 2008, Santiago de Chile. Disponible en [www.cochilco.cl](http://www.cochilco.cl).

-----, 2010. Avance en pagos del royalty minero a cambio de invariabilidad tributaria: un mal negocio para Chile. Movimiento Generación 80. Disponible en: [www.g80.cl](http://www.g80.cl).

-----, "El lamentable acuerdo del royalty". 2010. *El Mostrador*. Disponible en: <http://www.elmostrador.cl/opinion/2010/10/15/el-lamentable-acuerdo-del-royalty/>

**Villarzú, Juan.** 2010. Entrevista en *La Tercera*, 12 de octubre de 2010.